

# Monthly Report

～三井住友信託の経済・市場情報～

## Contents

### ● 経済振り返り

- ✓3月の市場動向まとめ
- ✓主な経済指標(国内)
- ✓経済振り返り(国内)
- ✓主な経済指標(海外)
- ✓経済振り返り(海外)
- ✓日本・米国・アジアのGDP成長率

### ● 市場振り返り

- ✓グローバル株式
- ✓グローバル債券
- ✓為替

### ● 経済・市場見通し

- ✓内外経済
- ✓国内資産・海外資産・為替

### ● ご参考

- ✓市場環境の推移

2024年4月作成

SuMi TRUST

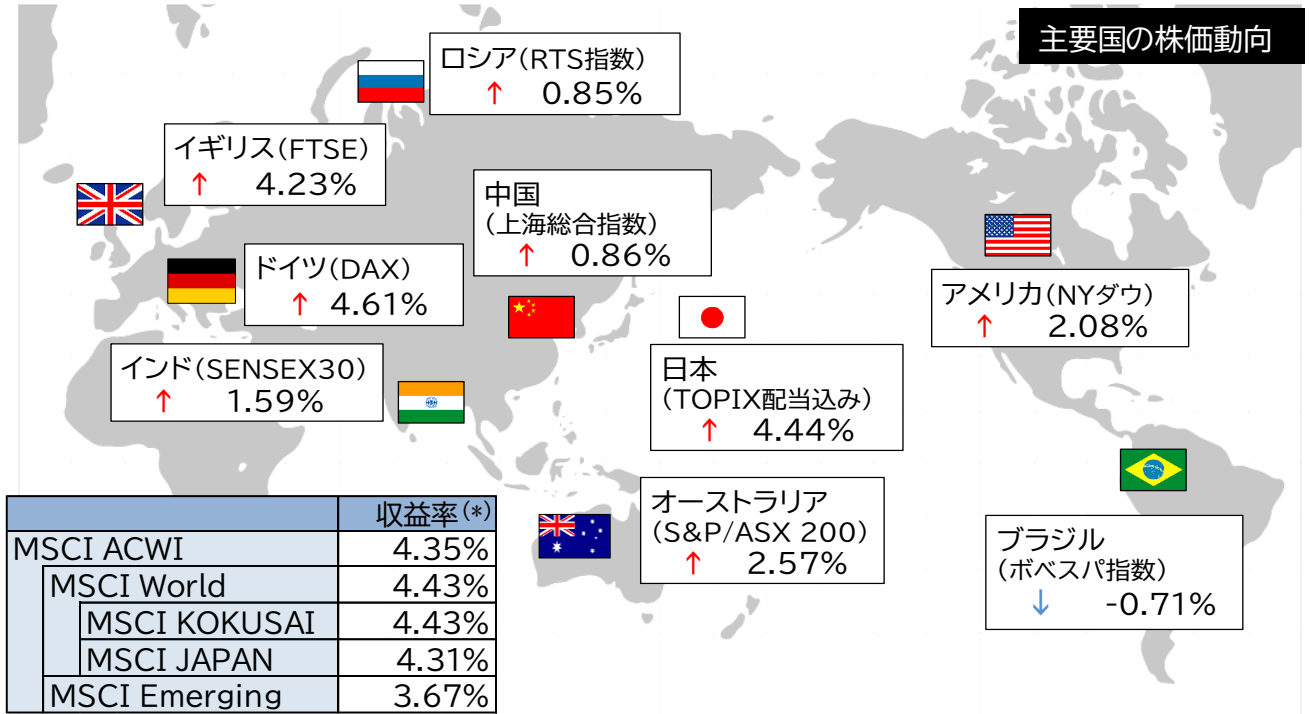
---

## ● 経済振り返り

- ✓3月の市場動向まとめ
  - ✓主な経済指標(国内)
  - ✓経済振り返り(国内)
  - ✓主な経済指標(海外)
  - ✓経済振り返り(海外)
  - ✓日本・米国・アジアのGDP成長率
-

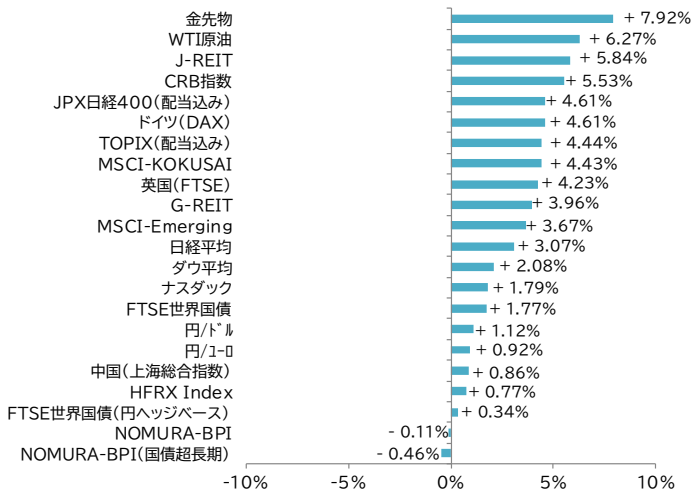
# 3月の市場動向まとめ

3月の株式市場は、国内では、米国株高を受けて半導体関連等の大型主力株が買われたことや、円安が進行したこと等を背景に上昇しました。海外では、欧米各国中央銀行のによる利下げ期待感等から幅広い銘柄が買われ、上昇しました。

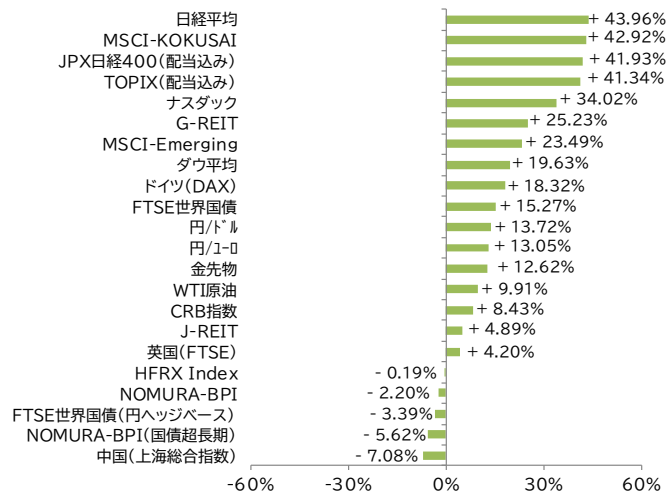


(\*) 収益率は円ベース

## 月次収益率



## 年度収益率



(注) J-REIT: 東証REIT指数(配当込み)、G-REIT: S&P先進国REIT指数(日本除き、円ベース)

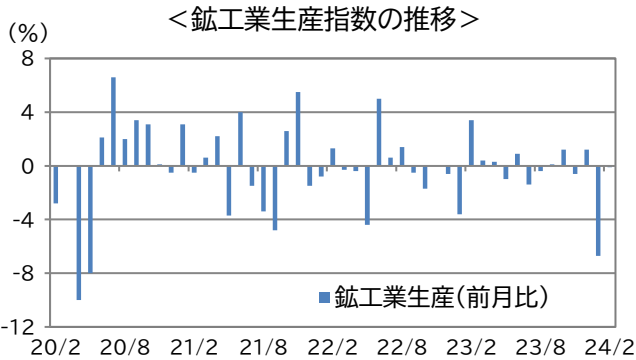
(出所) Bloomberg

# 主な経済指標(国内)

	経済指標	実績	前回
3月1日	1月 失業率	2.4%	2.5%
3月1日	1月 有効求人倍率	1.3	1.3
3月4日	2月 マネーベース(前年比)	2.4%	4.8%
3月8日	1月 景気先行CI指数	109.9	110.5
3月8日	1月 景気一致指数	110.2	116.0
3月8日	2月 景気ウォッチャー調査 現状判断(季調済)	51.3	50.2
3月8日	2月 景気ウォッチャー調査 先行き判断(季調済)	53.0	52.5
3月11日	2月 マネーストックM2(前年比)	2.5%	2.5%
3月11日	2月 マネーストックM3(前年比)	1.8%	1.8%
3月11日	10-12月期 GDP(季調済/前期比)	0.1%	-0.1%
3月11日	10-12月期 GDP(年率/季調済/前期比)	0.4%	-0.4%
3月11日	10-12月期 名目GDP(季調済/前期比)	0.5%	0.3%
3月11日	10-12月期 GDPデフレター(前年比)	3.9%	3.8%
3月11日	2月 工作機械受注(前年比)	-8.0%	-14.0%
3月18日	1月 IT機械受注(前月比)	-1.7%	1.9%
3月19日	1月 鋳工業生産(前月比)	-6.7%	-7.5%
3月19日	1月 鋳工業生産(前年比)	-1.5%	-1.5%
3月19日	1月 設備稼働率(前月比)	-7.9%	0.2%
3月21日	2月 輸入(前年比)	0.5%	-9.7%
3月21日	2月 輸出(前年比)	7.8%	11.9%
3月22日	2月 全国CPI(前年比)	2.8%	2.2%
3月22日	2月 全国CPI(除生鮮/前年比)	2.8%	2.0%
3月25日	1月 景気先行CI指数	109.5	109.9
3月25日	1月 景気一致指数	112.1	110.2
3月26日	2月 工作機械受注(前年比)	-8.0%	-8.0%
3月29日	2月 失業率	2.6%	2.4%
3月29日	2月 有効求人倍率	1.3	1.3
3月29日	2月 小売売上高(前月比)	1.5%	0.2%
3月29日	2月 鋳工業生産(前月比)	-0.1%	-6.7%
3月29日	2月 鋳工業生産(前年比)	-3.4%	-1.5%
3月29日	2月 住宅着工件数(前年比)	-8.2%	-7.5%

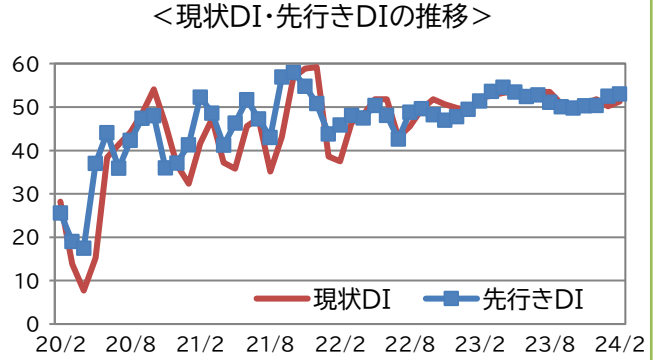
# 経済振り返り(国内)

鉱工業生産指数(2月):  
前月比-0.1%



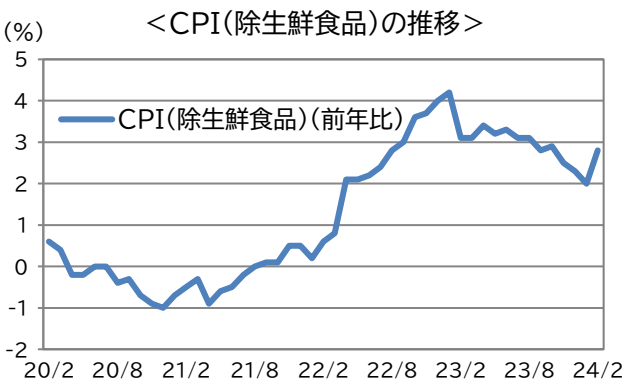
2月の鉱工業生産指数は、前月比-0.1%と2ヶ月連続のマイナスとなりました。基調判断は「一進一退ながら弱含み」に据え置かれました。業種別では、能登半島地震の影響による減産から回復したパルプ・紙・紙加工品工業などが上昇した一方で、工場稼働停止などの影響を受けて、自動車工業などの業種が低下しました。

景気ウォッチャー調査(2月):  
現状判断DI:51.3 先行き判断DI:53.0



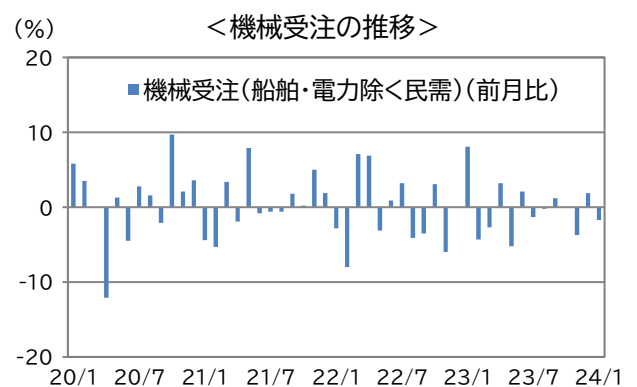
2月の景気ウォッチャー調査(季節調整値)は、現状判断DIは前月比+1.1ポイントの51.3となり、先行き判断DIは前月比+0.5ポイントの53.0となりました。内閣府は、基調判断を「景気は、緩やかな回復基調が続いているものの、一服感が見られる。また、令和6年能登半島地震の影響もみられる。先行きについては、価格上昇の影響等を懸念しつつも、緩やかな回復が続くとみている。」としました。

CPI(消費者物価指数、除生鮮食品、2月):  
前年比+2.8%



2月の消費者物価指数(除生鮮食品 コアCPI)は、前年比+2.8%と伸び率が前月から上昇しました。政府による電気・ガス代の抑制策は開始から1年が経過し、価格押し下げ効果が減少したため、エネルギーの低下幅が減少したほか、中国の春節を背景としたインバウンド需要の高まりから宿泊料の上昇幅が拡大しました。

機械受注(船舶・電力除く民需、1月):  
前月比-1.7%



1月の機械受注は前月比-1.7%となりました。内訳では、製造業は同-13.2%、非製造業は同+6.5%となりました。内閣府は基調判断を「足踏みが見られる」から「足元は弱含んでいる」に変更しました。

(出所)Bloomberg

# 主な経済指標(海外)

## <米国>

	経済指標	実績	前回
3月2日	2月 ミシガン大学消費者マインド	76.9	79.6
3月2日	2月 ISM製造業景況指数	47.8	49.1
3月6日	1月 耐久財受注(前月比)	-6.2%	-6.9%
3月6日	1月 製造業受注(前月比)	-3.6%	-0.3%
3月7日	1月 卸売在庫(前月比)	-0.3%	-0.2%
3月7日	10-12月期 非農業部門労働生産性	3.2%	3.2%
3月8日	2月 非農業部門雇用者数変化	27.5万人	22.9万人
3月8日	2月 民間部門雇用者数変化	22.3万人	17.7万人
3月8日	2月 失業率	3.9%	3.7%
3月12日	2月 CPI(前月比)	0.4%	0.3%
3月12日	2月 CPI除食品・エネルギー(前月比)	0.4%	0.4%
3月12日	2月 CPI(前年比)	3.2%	3.1%
3月12日	2月 CPI除食品・エネルギー(前年比)	3.8%	3.9%
3月14日	2月 小売売上高(前月比)	0.6%	-1.1%
3月14日	2月 PPI 最終需要(前月比)	0.6%	0.3%
3月14日	2月 PPI(除食品・エネルギー、前月比)	0.3%	0.5%
3月14日	2月 PPI除食品・エネルギー・貿易(前月比)	0.4%	0.6%
3月14日	2月 PPI 最終需要(前年比)	1.6%	1.0%
3月15日	3月 ニューヨーク連銀製造業景況指数	-20.9	-2.4
3月15日	2月 鉱工業生産(前月比)	0.1%	-0.5%
3月15日	2月 設備稼働率	78.3%	78.3%
3月15日	3月 ミシガン大学消費者マインド	76.5	76.9
3月19日	2月 住宅着工件数(前月比)	10.7%	-12.3%
3月21日	3月 フィラデルフィア連銀景況	3.2	5.2
3月21日	2月 中古住宅販売件数(前月比)	9.5%	3.1%
3月26日	2月 耐久財受注(前月比)	1.4%	-6.9%
3月28日	10-12月期 GDP(年率/前期比)	3.4%	3.2%
3月28日	3月 ミシガン大学消費者マインド	79.4	76.5
3月29日	2月 卸売在庫(前月比)	0.5%	-0.2%

## <ユーロ圏>

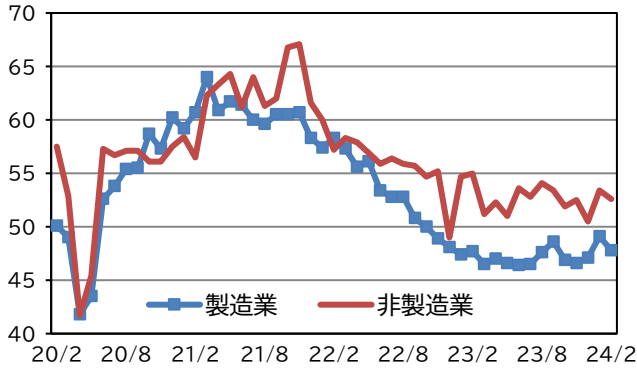
	経済指標	実績	前回
3月1日	2月 CPI(前月比)	0.6%	-0.4%
3月1日	1月 失業率	6.4%	6.5%
3月6日	1月 小売売上高(前月比)	0.1%	-0.6%
3月8日	10-12月期 GDP(季調済/前期比)	0.0%	0.0%
3月18日	2月 CPI(前月比)	0.6%	0.6%
3月19日	3月 ZEW景気期待指数	33.5	25.0
3月21日	3月 消費者信頼感	-14.9	-15.5
3月27日	3月 消費者信頼感	-14.9	-14.9

(出所) Bloomberg

# 経済振り返り(海外)

ISM景況指数(2月):  
製造業47.8 非製造業52.6

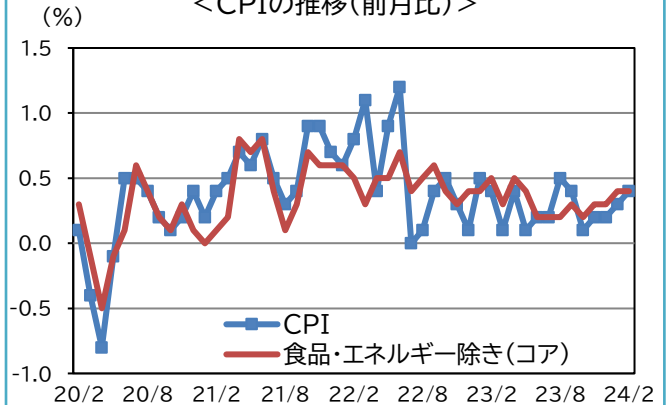
<ISM景況指数の推移>



2月のISM製造業景況指数は47.8と前月から1.3ポイント低下しました。非製造業景況指数は52.6となり、前月から0.8ポイント低下しました。製造業では、新規受注と生産が縮小圏に陥り、製造業が勢いを得られない状況が示唆されました。非製造業も雇用減が重石となり、低下しました。

CPI(米消費者物価指数)(2月):  
前月比+0.4%

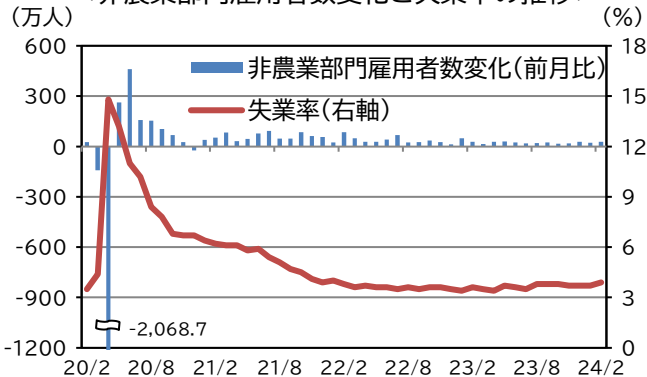
<CPIの推移(前月比)>



2月のCPI(消費者物価指数)は前月比+0.4%と上昇し、前年同月比は+3.2%と前月(同+3.1%)から上昇幅が拡大しました。前月比の内訳は、ガソリン価格が+3.8%、家賃含む住居費が+0.4%上昇と、ガソリン価格と住居費の2つで前月比の上昇の6割以上を占めました。

米雇用統計(2月):  
非農業部門雇用者数 前月比27.5万人

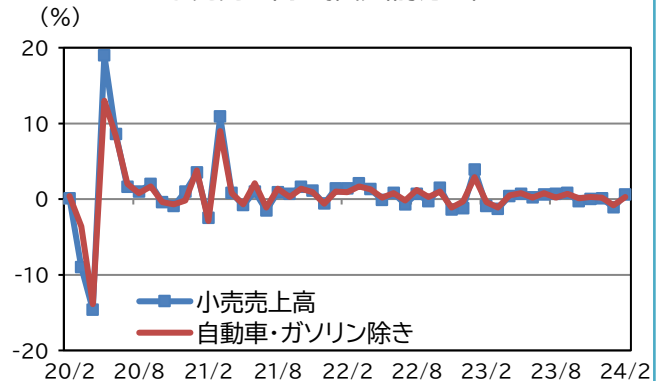
<非農業部門雇用者数変化と失業率の推移>



2月の雇用者数は前月比+27.5万人となり市場予想(+20万人)を上回りました。一方で、失業率は3.9%と約2年ぶりの水準に上昇しました。平均賃金は前月比+0.1%と伸びが鈍化しました。失業率の上昇や平均賃金の伸び鈍化から、労働市場が減速しつつある可能性が示唆されました。

小売売上高(2月):  
前月比+0.6%

<小売売上高の推移(前月比)>

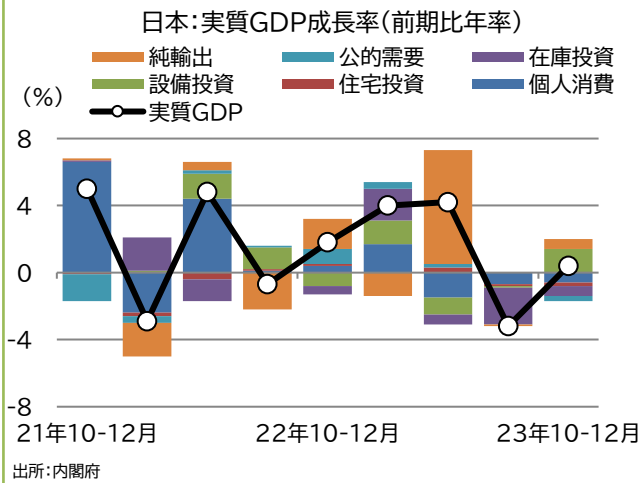


小売売上高は前月比+0.6%となりました。業種別では、建築資材・園芸、自動車やガソリンスタンドなどが上昇しました。一方で、インフレ及び借入コストの上昇を背景に個人消費は減速しており、市場予想(同+0.8%)を下回りました。

(出所)Bloomberg

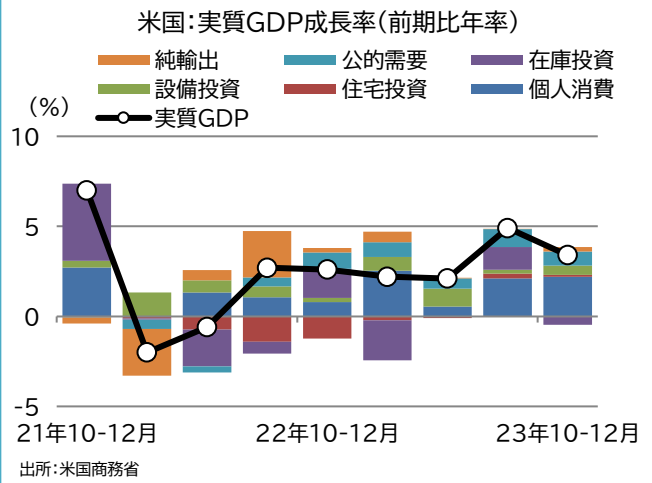
# 日本・米国・アジアのGDP成長率

## 日本



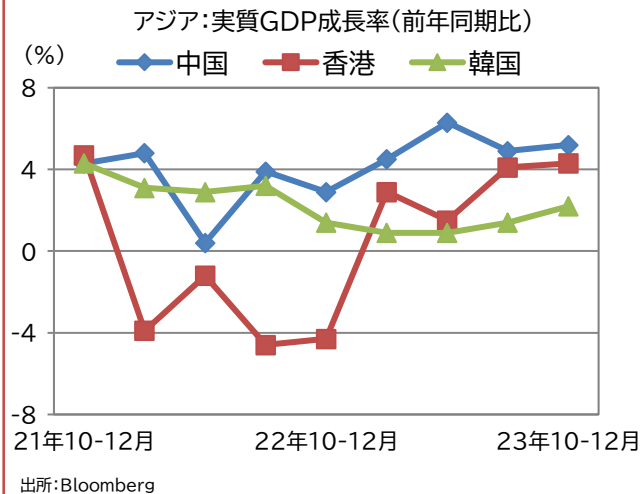
日本の10-12月期の実質GDP成長率(改定値)は前期比年率で+0.4%と速報値の-0.4%からは上方修正されました。GDP改定値に反映される法人企業統計の良好な結果を受けて、設備投資の項目が引き上げられたことなどから、速報値から上方修正されました。

## 米国



米国の10-12月期GDP成長率(確報値)は前期比年率+3.4%となり、改定値の+3.2%から上方修正されました。個人消費や、工場など非住宅への設備投資、州・地方政府の支出の上方修正などが反映されました。

## アジア



中国の10-12月期GDP成長率(速報値)は前年同期で+5.2%、香港の10-12月期GDP成長率(速報値)は同+4.3%と、いずれも市場予想を下回りました。韓国の10-12月期GDP成長率(改定値)は同+2.2%、前期比では+0.6%と、速報値から変更はありませんでした。

## Note

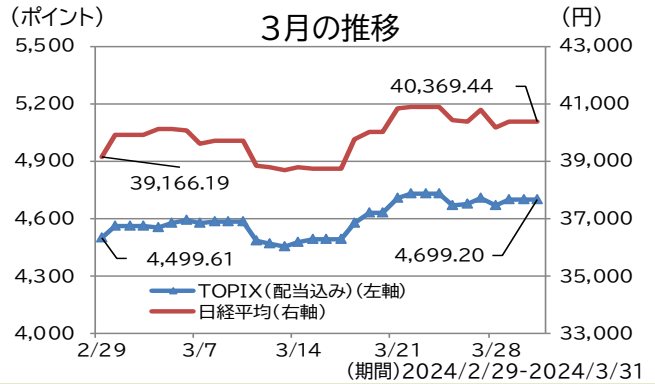


---

## ● 市場振り返り

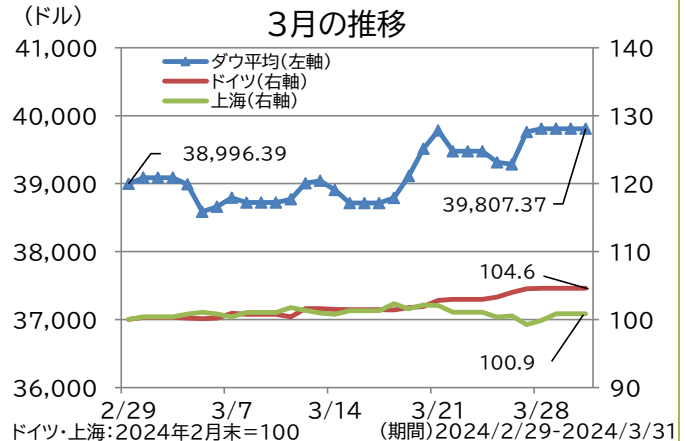
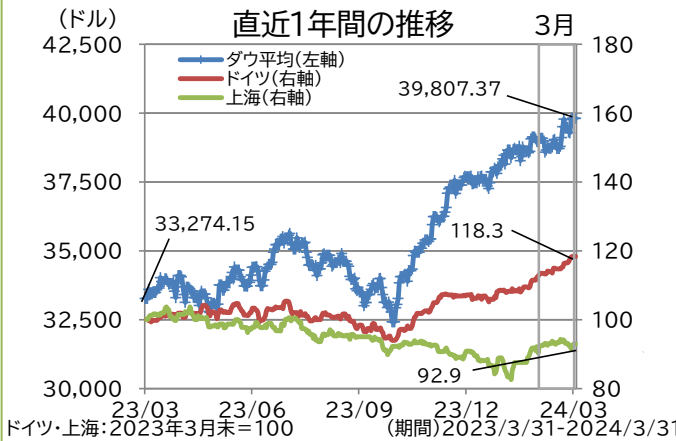
- ✓グローバル株式
  - ✓グローバル債券
  - ✓為替
-

## 国内株式



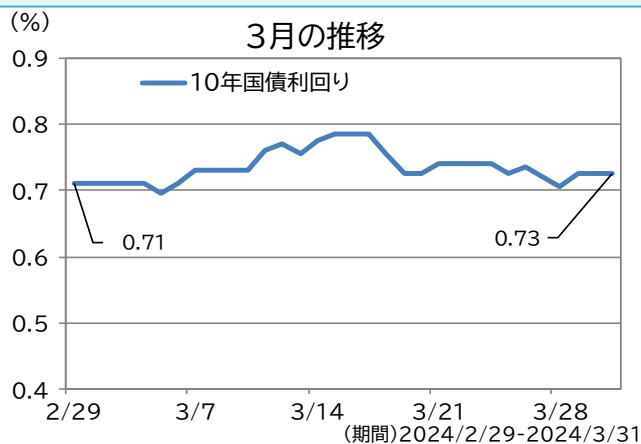
【3月の振り返り】日経平均は前月比+3.07%、TOPIX(配当込み)は同+4.44%となりました。月初は、米国株高を受けて半導体関連や自動車、銀行など時価総額の大きい主力株が買われ高値をつけたものの、中旬にかけて米エヌビディア株の上昇一服、円高・米ドル安の進行、春闘での大幅賃上げ回答を受けた日銀の政策修正観測の高まりなどが相場の重荷となり、反落しました。中旬から月末にかけては、日銀が18-19日の金融政策決定会合でマイナス金利解除などの金融政策修正に踏み切ったものの、日銀総裁が会見で当面は緩和的な金融環境が継続するとの見方を示したことや、円安・米ドル高が進行したことから買い安心感が広がり上昇しました。

## 外国株式



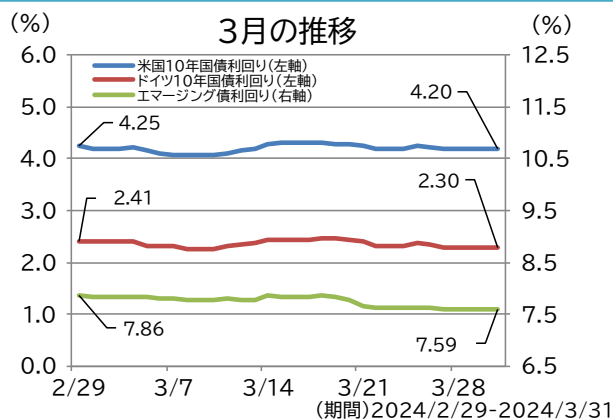
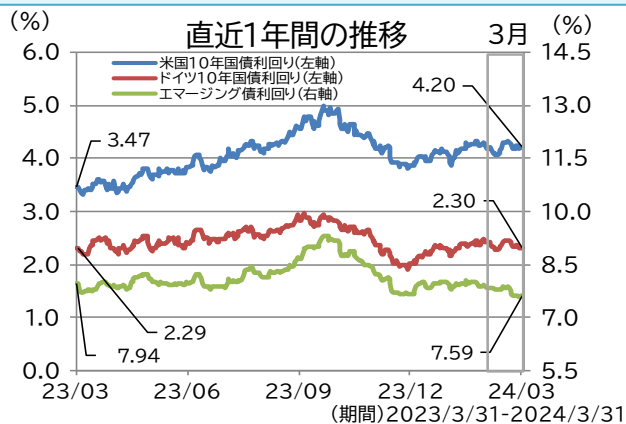
【3月の振り返り】米国のダウ平均は前月比+2.08%となりました。月前半は、生成AI市場の成長期待を背景にエヌビディアなど半導体関連株が急伸する場面があった一方、米長期金利の上昇や物価指標の上振れが重荷となりました。月後半は、19-20日のFOMC(米連邦公開市場委員会)で年内3回の利下げ見通しが維持されたものの、成長率予想が上げられたことから米国経済が軟着陸に向かうとの見方が一段と強まり、ハイテク株に比べて出遅れ感のあった景気敏感株や消費関連株が上昇しました。欧州株式市場は上昇しました。BOE(英国中央銀行)やECB(欧州中央銀行)の高官から利下げ開始を示唆する発言が続き、市場心理が強気に傾きました。また、米国株式と比べた欧州株式の割安感に加えて、企業景況感の改善などから域内の景気底入れが意識されたことも株価を下支えました。

## 国内債券



【3月の振り返り】10年国債利回りは0.71%から0.73%に上昇(価格は低下)しました。月前半は、日銀が当月の金融政策決定会合で異次元金融緩和政策の修正に踏み切るとの見方が強まったことから、上昇しました。月後半は、日銀が19日にマイナス金利政策の解除及び長短金利操作の終了を決定したものの、従来と同程度の国債買い入れを継続する方針が示されたことや、日銀総裁が会見で当面は緩和的な金融環境が継続するとの見方を示したことなどから、国債需給の悪化や早期の追加利上げへの警戒感が和らぎ、低下しました。

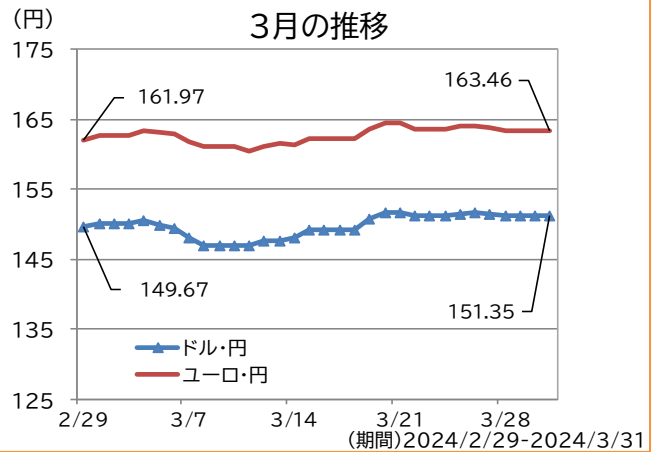
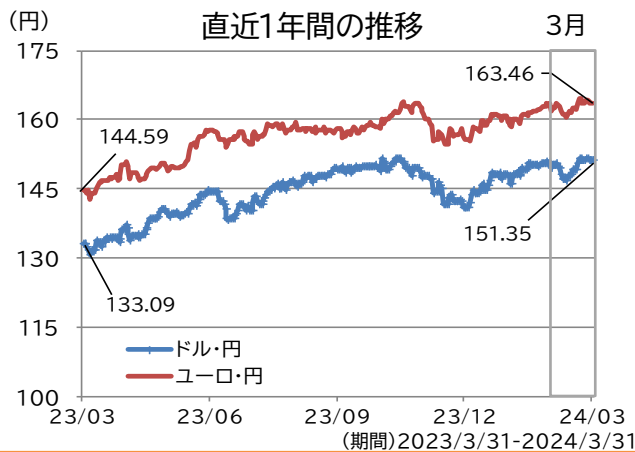
## 外国債券 (データ)エマージング債: Bloomberg Emerging Markets Sovereign Index



【3月の振り返り】米国10年国債利回りは4.25%から4.20%に低下(価格は上昇)しました。月初から中旬にかけては、米景気指標の悪化が示され低下して始まったものの、前月に続き物価指標が上振れたことから、上昇に転じました。中旬以降は、FOMC(米連邦公開市場委員会)において年内3回の利下げ見通しが維持されたほか、FRB(米連邦準備理事会)議長が先行きの物価安定に楽観的な見方を示したことから、年央には利下げが開始されるとの見方が強まり、低下しました。

ドイツ10年国債利回りは2.41%から2.30%に低下(価格は上昇)しました。ECB(欧州中央銀行)が先行きのインフレ見通しを下方修正したことや、BOE(英国中央銀行)総裁が先行きの利下げを示唆したことから、欧州でも年央には利下げが開始されるとの見方が強まり、概して米国長期金利に連動する形で低下しました。

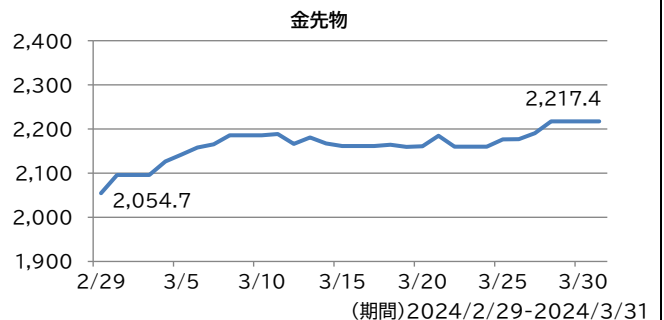
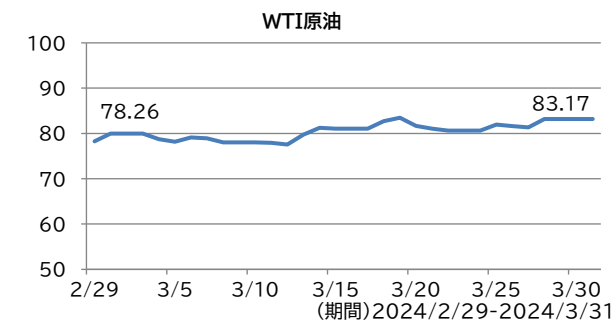
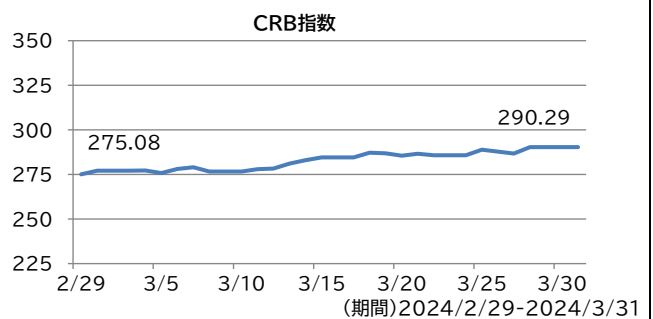
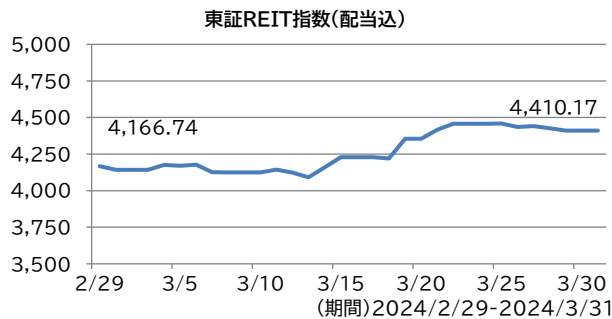
## 為替



【3月の振り返り】米ドル/円相場は、1ドル=149.67円から151.35円へと円安・米ドル高が進行しました。月前半は、米長期金利の低下を受けて一時146円台まで円高・米ドル安が進行したものの、物価指標の上振れを受けて米長期金利が上昇に転じ、円安・米ドル高が進行しました。月後半は、日銀がマイナス金利政策の解除などを決定したものの、当面は緩和的な金融環境が継続するとの見方が示され、一段と円安・米ドル高が進行しました。

ユーロ/円相場は、1ユーロ=161.97円から163.46円へと概ね横ばいで推移しました。月前半は、日銀の金融政策修正観測から一時160円台前半まで円高・ユーロ安が進行しました。月後半は、日銀が先行きも緩和的な金融政策を継続するとの見方やユーロ圏の景気底入れ観測が下支えとなり、円安・ユーロ高が進行しました。

## 【ご参考】不動産・商品



---

## ● 経済・市場見通し

- ✓ 内外経済
  - ✓ 国内資産・海外資産・為替
-

# 内外経済見通し

## 国内景気

日本の23年10～12月期国内総生産(GDP)は実質で前期比+0.1%、年率換算で+0.4%と、2四半期ぶりのプラス成長となりました。個人消費は新型コロナからの回復需要の一眼に加え、引続き物価高が足かせとなり、前期比▲0.3%と3四半期連続のマイナスとなりました。一方で、設備投資は根強い人手不足への対応等から同+2.0%と3四半期ぶりのプラスとなりました。また、輸出に分類されるインバウンドが大きく伸びたことなどから純輸出は同0.2ポイントのプラス寄与となりました。3月に発表になった2月の景気ウォッチャー調査では、現状判断指数が前月比+1.1ポイントの51.3と2か月ぶりに上昇し、先行き判断指数も前月比+0.5ポイントの53.0と4か月連続の上昇となりました。現状判断指数は、能登半島地震の影響等から低下した前月からの反動という面もあるものの、先行き判断の改善については賃上げや株高効果に対する期待等が反映されていると想定されます。24年1～3月期の実質GDPは、能登半島地震や一部自動車メーカーの生産停止などが下押し要因となり、再度小幅のマイナス成長になる可能性があると考えています。

## 国内金融・財政政策

日銀は3月18日～19日に開催した金融政策決定会合において、約8年続いたマイナス金利政策の解除など大幅な金融政策修正を決定しました。金融市場調節については、無担保コールレート(オーバーナイト物)を0.0～0.1%程度で推移するよう促すとし、当座預金については超過準備に0.1%の付利金利を適用するとしました。イールドカーブ・コントロール政策は撤廃する一方、これまでと概ね同程度の金額(月間6兆円程度)で長期国債の買入れを継続し、長期金利が急激に上昇する場合には、買入れ予定額にかかわらず機動的に指値オペなどを実施するとしました。また、要件を充足したとしてマネタリーベース拡大方針としているオーバーシュート型コミットメントは廃止し、ETFやJ-REITの新規買入れ終了等も決定しました。会合後の記者会見で植田総裁は「賃金と物価の好循環を確認し2.0%の物価安定の目標が持続的に実現していく状況が見通せる状況に至ったと判断した。大規模金融緩和はその役割を果たした」と説明しました。一方で、これまでと同程度の国債買入れを継続することから、「今回の措置を受けて預金金利や貸出金利が大幅に上昇するとは見ていない」とし、引続き緩和的な金融環境である旨を強調しました。追加利上げの材料に関しては「物価見通しがはっきりと上振れる、あるいは中心見通しが動かないまでも上振れリスクが高まること」とし、物価見通し次第で適切な政策金利水準を選んでいくとしました。今後日銀は物価に影響を及ぼす賃金や為替動向を注視しながら、慎重に利上げを進めて行くものと考えます。

## 米国景気

米国商務省が発表した23年10～12月期実質GDP成長率は、前期比年率換算(以下同じ)で+3.4%と、6四半期連続のプラス成長となりました。個人消費は、財消費(+3.0%)の伸びは縮小したものの、サービス消費(+3.4%)の伸びが拡大したことが影響し全体では+3.3%と前期から伸びが拡大しました。設備投資は機械投資(▲1.1%)のマイナスが重石となったものの、全体では前期から加速(+3.7%)しました。また、住宅投資(+2.8%)の伸びは前期から縮小したものの、純輸出は輸入の伸びが減速したことなどからプラスに寄与しました。24年1～3月期は、底堅い雇用環境や株高などを背景に個人消費が下支えする状況は変わらないものの、金融引締めの影響が遅効的に作用することから、実質GDP成長率には、10～12月期と比べて下方圧力がかかりやすいと想定しています。

## 米国金融・財政政策

FRBは、3月19日～3月20日のFOMCにおいて、フェデラルファンド(FF)金利の誘導目標を5.25～5.50%に据え置くことを5会合連続で決定しました。会合後に公表された声明文では、雇用に関して「雇用の伸びは強さを維持しており、失業率は低いまま」と労働市場の堅調さを強調しました。また、FF金利予測について、24年末の予測値が維持され、25年末と26年末の予測値は上方修正されました。経済指標の予測値については、足元の強い経済環境を反映し、実質GDPとインフレ率は上方修正され、失業率は下方修正されました。パウエル議長はFOMC後の記者会見で、「インフレ率は今後低下していくと予想しているが現時点で確信を持っているわけではなく、得られるデータを注視し適切な金融政策を実施していく。現時点でいつ利下げをするかは決まっていない」旨、異なる表現を使って繰り返し述べました。また、雇用など様々なデータを考慮するものの、金融政策に関して最も重視するデータはインフレ率であることを改めて述べました。今後、インフレ率が順調に減速する場合には6月或いは7月の利下げ開始が予想されますが、一部FOMCメンバーは政策金利を高く維持する姿勢を示しており、今後公表されるインフレ率が想定以上に堅調に推移、或いはその他の指標から景気の底堅さが確認される場合には、政策金利の高止まりが意識され金利に上昇圧力にかかる可能性があると考えています。

# 国内資産・海外資産・為替の見通し

## 国内債券

10年国債利回りはレンジ圏での推移を予想します。

日銀による追加利上げへの思惑が金利の上昇圧力になるものの、マイナス金利政策解除後も緩和的な政策を継続するとの植田総裁の発言を受けて、当面上昇余地は限定的であると見ています。ただし、注目される米国の雇用統計やインフレ指標次第では、米国金利に連動し大きく動く可能性もあると考えます。

## 国内株式

国内株式は、値固めの時間帯になることを想定しています。

日本経済のデフレ脱却、企業の資本効率改善期待、といった長い目で見た買い材料は変わらない一方、年初からの急な上昇に対する警戒感もあることから、相場は当面値固めの時間帯になると見ています。また、為替市場で日銀による為替介入への警戒感が強まり円高に振れた局面では一時的に調整する可能性もあると見ています。

## 米国債券

米国10年国債利回りは、現状程度の水準を中心としたレンジでの推移を予想します。

中期的には、年央にも開始される利下げへの思惑から米国長期金利は低下基調で推移すると想定しているものの、米国景気の力強さを背景にインフレ減速の遅れが金利上昇圧力として残ることから、当面は方向感の定まりにくい展開を予想します。

## 米国株式

米国株式は、当面は一進一退の展開を予想します。

ハイテク株などの好業績を好感した急ピッチの株価上昇による高値警戒感が株価の重石となるものの、年央に想定されている利下げへの期待感や堅調さを維持する経済指標を背景とした米国景気への楽観的な見方が、株価を下支えすると見ています。

## 為替

ドル円相場はレンジ推移を予想します。

貿易赤字や対外証券投資などを背景とする円売り圧力や、依然として大きい日米金利差を背景とする円キャリー取引等が上昇圧力となるものの、先行きの日米金利差縮小観測や為替介入への警戒感が相場の重石になると考えます。

対円でのユーロ相場は上値の重い展開を予想します。

ユーロ圏の低調な景況感、ECBの利下げ観測がユーロの重石になると見ています。また、利下げに対するECB理事会メンバーの見方は分かれており、理事会の主要メンバーの発言に振らされるボラティルな相場展開になる可能性があると考えています。

	2025年3月末予想値
新発10年国債利回り	0.85-0.95%
TOPIX	2,520-2,780
米国10年国債利回り	3.40-3.80%
米S&P	5,050-5,550
ドル/円相場	135-149円
ユーロ/円相場	143-158円

---

## ● ご参考

✓市場環境の推移

---



# 【ご参考】市場環境の推移

## 1. 主要資産

	23/03	24/01	24/02	24/03	前月比	前年度末比
国内債券						
NOMURA-BPI総合	374.74	365.75	366.90	366.50	- 0.11%	- 2.20%
NOMURA-BPI(国債超長期)	255.88	239.60	242.60	241.49	- 0.46%	- 5.62%
10年国債利回り(%)	0.32	0.73	0.71	0.73	-	-
国内株式						
TOPIX(配当込み)	3,324.74	4,288.36	4,499.61	4,699.20	+ 4.44%	+ 41.34%
JPX日経400(配当込み)	22,588.54	29,229.42	30,646.53	32,059.27	+ 4.61%	+ 41.93%
日経平均株価	28,041.48	36,286.71	39,166.19	40,369.44	+ 3.07%	+ 43.96%
外国債券						
FTSE世界国債(円ベース、日本除き)	510.10	571.37	577.75	587.98	+ 1.77%	+ 15.27%
FTSE世界国債(円ヘッジベース、日本除き)	352.25	344.12	339.16	340.31	+ 0.34%	- 3.39%
米国10年国債利回り(%)	3.47	3.91	4.25	4.20	-	-
英国10年国債利回り(%)	3.49	3.79	4.12	3.93	-	-
ドイツ10年国債利回り(%)	2.29	2.17	2.41	2.30	-	-
外国株式						
MSCI-KOKUSAI(GROSS、円ベース)	5,644.42	7,228.89	7,724.69	8,067.19	+ 4.43%	+ 42.92%
ダウ平均(工業株30種)	33,274.15	38,150.30	38,996.39	39,807.37	+ 2.08%	+ 19.63%
ナスダック総合指数	12,221.91	15,164.01	16,091.92	16,379.46	+ 1.79%	+ 34.02%
英国(FTSE)	7,631.74	7,630.57	7,630.02	7,952.62	+ 4.23%	+ 4.20%
ドイツ(DAX)	15,628.84	16,903.76	17,678.19	18,492.49	+ 4.61%	+ 18.32%
中国(上海総合指数)	3,272.86	2,788.55	3,015.17	3,041.17	+ 0.86%	- 7.08%
MSCI-Emerging (GROSS、円ベース)	2,730.97	3,032.30	3,253.05	3,372.39	+ 3.67%	+ 23.49%
為替						
ドル/円相場(ロンドン16時)	133.09	146.18	149.67	151.35	+ 1.12%	+ 13.72%
ユーロ/円相場(ロンドン16時)	144.59	158.79	161.97	163.46	+ 0.92%	+ 13.05%

## 2. その他資産

	23/03	24/01	24/02	24/03	前月比	前年度末比
商品						
CRB指数	267.73	272.41	275.08	290.29	+ 5.53%	+ 8.43%
WTI原油	75.67	75.85	78.26	83.17	+ 6.27%	+ 9.91%
金先物	1,969.00	2,048.40	2,054.70	2,217.40	+ 7.92%	+ 12.62%
ヘッジファンド						
HFRX Global Hedge Fund JPY Index <sup>※</sup>	106,108.80	104,607.33	105,103.24	105,909.14	+ 0.77%	- 0.19%
不動産						
東証REIT指数(配当込)	4,204.73	4,378.56	4,166.74	4,410.17	+ 5.84%	+ 4.89%
G-REIT指数	1,330.94	1,551.90	1,603.25	1,666.72	+ 3.96%	+ 25.23%

(出所) Bloomberg、10年国債利回りは日本相互証券のデータを使用

※情報提供会社のデータ更新のタイミングにより、基準日が月末値とならない場合があります。

本資料は、お客様の運用戦略や投資判断等の参考となる情報の提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的として作成されたものではありません。投資等に係る最終的な決定は、商品に関する詳細資料を参照の上、お客様ご自身のご判断で行なっていただきますようお願い申し上げます。

シミュレーションやバックテスト等のデータ、運用実績やリスク・リターン等による商品分類図を含めた本資料の内容は、将来の運用成果等を保証するものではありません。また、データの一部は、弊社が信頼できると判断した各種情報源から入手した情報等に基づくものですが、その情報の正確性・確実性について弊社が保証するものではありません。なお、本資料は、作成日において入手可能な情報等に基づいて作成したものであり、今後の金融情勢・社会情勢等の変化により、内容が変更となる場合がございます。

本資料に関わる一切の権利は、他社資料等の引用部分を除き三井住友信託銀行に属し、いかなる目的であれ本資料の一部または全部の無断での使用・複製は固くお断り致します。弊社又はその他の会社等の商標、標章、ロゴマーク、商号等に関する権利は、商標法、不正競争防止法、会社法及びその他の法律で保護されています。これらを各々の権利者の許諾を得ることなく無断で使用することはできません。

本資料の内容に関して疑問に思われる点、ご不明な点等がございましたら、弊社営業担当店舗等にご照会下さいますようお願い申し上げます。

**インデックス利用に係る留意事項** 当社が提供する資料に記載された、下記インデックス提供会社のインデックスについて、下記の留意事項が適用されます。

インデックス提供会社	留意事項
FTSE Fixed Income LLC	FTSE債券インデックスは、FTSE Fixed Income LLCにより運営されている債券インデックスです。FTSE Fixed Income LLCは、資料内の全てのファンドのスポンサーではなく、資料内の全てのファンドの推奨、販売あるいは販売促進を行っておりません。FTSE Fixed Income LLCが提供するインデックスのデータは、情報提供のみを目的としており、FTSE Fixed Income LLCは、当該データの正確性および完全性を保証せず、またデータの誤謬、脱漏または遅延につき何ら責任を負いません。このインデックスに対する著作権等の知的財産その他一切の権利はFTSE Fixed Income LLCに帰属します。
ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピー	「Bloomberg®」、「ブルームバーグ・グローバル総合インデックス」及び「ブルームバーグ世界インフレ連動国債インデックス」、並びにそのサブインデックス及びそのカスタムインデックス等は、Bloomberg Finance L.P.および、同インデックスの管理者であるBloomberg Index Services Limited(以下「BISL」)をはじめとする関連会社(以下、総称して「ブルームバーグ」)のサービスマークであり、三井住友信託銀行による特定の目的での使用のために使用許諾されています。ブルームバーグは三井住友信託銀行とは提携しておらず、また、資料内の金融商品を確認、支持、レビュー、推奨するものではありません。ブルームバーグは、資料内の金融商品に関連するいかなるデータもしくは情報の適時性、正確性、または完全性についても保証しません。
S&P Dow Jones Indices LLC	S&P Dow Jones Indices LLCが提供するインデックスはS&P Dow Jones Indices LLC(「SPDJI」)の商品であり、これを利用するライセンスが三井住友信託銀行に付与されています。Standard & Poor's®およびS&P®はStandard & Poor's Financial Services LLC(「S&P」)の登録商標で、Dow Jones®はDow Jones Trademark Holdings LLC(「Dow Jones」)の登録商標であり、これらの商標を利用するライセンスがSPDJIに、特定目的での利用を許諾するサブライセンスが三井住友信託銀行にそれぞれ付与されています。資料内の金融商品は、SPDJI、Dow Jones、S&Pまたはそれぞれの関連会社によってスポンサー、保証、販売、または販売促進されているものではなく、これら関係者のいずれも、かかる商品への投資の妥当性に関するいかなる表明も行わず、当インデックスの誤り、欠落、または中断に対して一切の責任を負いません。
MSCI	Copyright MSCI 2022. Unpublished. All Rights Reserved. 本情報は、閲覧者自身においてのみ使用することとし、いかなる形式においても複製または再配信してはなりません。またいかなる金融商品、プロダクト、または指数の作成に使用してはなりません。本情報は、いかなる種類の投資決定をする(またはしない)のための投資助言や推奨をする目的はなく、またそのベースとはなりません。過去データ及び分析は、いかなる将来のパフォーマンス、分析、予測または予想について指示したり保証したりするものと取られはなりません。本情報は、「現状」のものとして提供され、またその利用者は、本情報を用いて行われるまたは可能になる投資判断などへのあらゆる使用リスクを負います。MSCI、その関連会社、またはデータの編集、計算もしくは作成に係ったまたは関連した、いかなる第三者も、当データまたは同利用によって得られた結果に関連する明示的または暗示的保証や表明をしません。そしてMSCI、その関連会社、また上記の各第三者は、制限なく、独自性や正確性、完全性、適時性、非違反性、商品性または特定目的への適合性等の当データに関連する全ての保証を、ここに明示して拒否します。前述のいずれにも関わらず、いかなる場合においても、MSCI、その関連会社、またはデータの編集、計算もしくは作成に係ったまたは関連した、いかなる第三者も、直接損害、間接損害、特別損害、懲罰的損害、結果損害またはその他の損害(逸失利益を含む)について、このような損害の可能性について知らされていない、あるいは損害を予測していたとしても、責を負いません。
FTSE International Limited	資料内の金融商品は、FTSE International Limited(以下「FTSE」)、London Stock Exchange Groupの会社(以下「LSEG」)、もしくはResearch Affiliates LLC(以下「RA」)は、いかなる形においても、スポンサー、保証、販売、または販売促進を行うものではありません。FTSE、LSEG、およびRAは、「FTSE RAFI Kaigai 1000 Index」(サブインデックスを含む、以下「インデックス」)の使用から得た結果および/または上記インデックスが特定日の、特定時間において示す数値について、明示、暗示を問わず何ら保証や意見表明を行いません。インデックスは、FTSEが算出を行います。FTSE、LSEG、およびRAは、インデックスの誤り(過失その他であっても)に対していかなる者に対しても責任を負うものではなく、ライセンス供与者は、いかなる者に対してもインデックスの誤りについて助言する義務を負うものでもありません。FTSE®は、LSEGの会社が所有する商標であり、ライセンス契約に基づき、FTSE International Limitedが使用します。
	ラッセル・インデックスの関連サービスの所有権は、FTSE RUSSELLにあります。
株式会社JPX総研	「東証株価指数(TOPIX)」、「東証プライム市場指数」、「東証スタンダード市場指数」、「東証グロース市場指数」、「東証マザーズ株価指数」、「東証REIT指数」(サブインデックスを含む)の知的財産権は、株式会社JPX総研(以下、「JPX総研」)に帰属します。なお、資料に記載された全ての商品はJPX総研により提供、保証又は販売されるものではなく、資料に記載された全ての商品に係る損害等についてJPX総研は責任を負いません。
株式会社JPX総研 株式会社日本経済新聞社	①「JPX日経インデックス400」は、株式会社JPX総研(以下、「JPX総研」といいます。)及び株式会社日本経済新聞社(以下、「日経」といいます。)によって独自に開発された手法によって算出される著作物であり、「JPX総研」及び「日経」は、「JPX日経インデックス400」自体及び「JPX日経インデックス400」を算定する手法に対して、著作権その他一切の知的財産権を有しています。 ②「JPX日経インデックス400」を示す標準に関する商標権その他知的財産権は、全て「JPX総研」、株式会社日本取引所グループ及び「日経」に帰属しています。 ③ 本資料の金融商品は、年金信託業者等の責任のもとで運用されるものであり、「JPX総研」及び「日経」は、その運用及び本資料の金融商品の取引に関して、一切の責任を負いません。 ④「JPX総研」及び「日経」は、「JPX日経インデックス400」を継続的に公表する義務を負うものではなく、公表の誤謬、遅延又は中断に関して、責任を負いません。 ⑤「JPX総研」及び「日経」は、「JPX日経インデックス400」の構成銘柄、計算方法、その他「JPX日経インデックス400」の内容を変える権利及び公表を停止する権利を有しています。 「JPX日経400」は「JPX日経インデックス400」(日本語正式名称)の略称であり、「JPX-Nikkei 400」は「JPX-Nikkei Index 400」(英語正式名称)の略称です。
野村フィナンシャル・リサーチ&コンサルティング株式会社	「NOMURA-BPI」、「NOMURA-BPI/Extended」、「NOMURA-BPI/Ladder」、「NOMURA J-TIPS Index」、「NOMURA Par Yield」(サブインデックスを含む)の知的財産権は野村フィナンシャル・リサーチ&コンサルティング株式会社(以下「野村フィナンシャル・リサーチ&コンサルティング株式会社」)に帰属します。なお、野村フィナンシャル・リサーチ&コンサルティング株式会社は、同指数の正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、同指数を用いて行われる当社の事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。
ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピー/MSCI	BLOOMBERG®はBloomberg Finance L.P.の商標およびサービスマークです。MSCIは、MSCI Inc.(以下、その関連会社と総称して「MSCI」といいます)の商標およびサービスマークであり、許可を得て使用しています。Bloomberg Finance L.P.およびその関連会社(以下「ブルームバーグ」といいます)ならびに本インデックスの運用者であるBloomberg Index Services Limited(以下「BISL」といいます)、またはMSCIを含むブルームバーグのライセンサは、「ブルームバーグ MSCI グローバル総合 サステナビリティ インデックス」並びにそのサブインデックス及びそのカスタムインデックス等に対するすべての所有権を保有します。ブルームバーグとMSCIは、いずれも三井住友信託銀行の関連会社ではなく、また資料内の金融商品について承認、支持、審査、推奨を行います。ブルームバーグとMSCIは、いずれも「ブルームバーグ MSCI グローバル総合 サステナビリティ インデックス」並びにそのサブインデックス及びそのカスタムインデックス等に関するデータや情報の適時性、正確性、完全性について保証せず、また、「ブルームバーグ MSCI グローバル総合 サステナビリティ インデックス」並びにそのサブインデックス及びそのカスタムインデックス等または同インデックスに含まれるデータの使用やその正確性に関して、三井住友信託銀行、資料内の金融商品の投資家、その他の第三者に対して、何ら責任を負いません。
Solactive AG	資料内の金融商品はSolactive AGによって資金提供、販売促進、販売またはその他の方法でサポートされるものではありません。また、Solactive AGは、指数、指数商標、いかなる時点の指数価格、その他の使用によって生じた結果について、明示的、黙示的を問わず保証するものではありません。指数はSolactive AGによって計算、公開されます。Solactive AGは指数の正確な算出に最善を尽くします。指数提供先に対する義務にかかわらず、Solactive AGは、当該金融商品の投資家または金融仲介機関等を含む第三者に対して、指数の誤りを指摘する義務を負いません。Solactive AGによる指数の公表、または当該金融商品に関連した利用のための指数もしくは指数商標の使用許諾は、当該金融商品への投資をSolactive AGが推奨するものではなく、当該金融商品へのいかなる投資に関して、Solactive AGが何らかの保証や意見を示すものではありません。
Hedge Fund Research, Inc	Source: Hedge Fund Research, Inc. www.hedgefundresearch.com, © 2022 Hedge Fund Research, Inc. All rights reserved. “The HFRI Fund Weighted Composite Index”、“WWW.HEDGEFUNDRESEARCH.COM”、“HFRI”、“HFR”はヘッジファンドリサーチ社(「HFR」)の商標とサービスマークであり、HFRからの許可の下で利用しています。HFRは三井住友信託銀行、その関連会社、金融商品、ファンドとは全く関係がなく、提携もしていません。HFRは三井住友信託銀行の金融商品、ファンドの組成もしくは設立に参画しておらず、HFRは三井住友信託銀行の金融商品とファンドを支持もしくは承認せず、三井住友信託銀行の金融商品とファンドに投資することを推奨していません。この資料はお客様限りのです。(※HFRから提供された原文を三井住友信託銀行が邦訳したものであり、原文が必要な場合は当社までご連絡ください。)

\*1 2021年8月24日付で「ブルームバーグ・パークレイズ」各インデックスは、「ブルームバーグ」各インデックスに名称変更。

\*2 上記インデックス以外の資料中のインデックスの知的財産権は、各々のインデックス提供会社に帰属します。なお、インデックス提供会社は、同インデックスの正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、同インデックスを用いて行われる当社の事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。

# インデックス利用に係る留意事項

インデックス提供会社	留意事項
野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社 Frank Russell Company	「Russell/NOMURA 日本株インデックス」(サブインデックスを含む)の知的財産権は野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社及びFrank Russell Companyに帰属します。なお、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社及びFrank Russell Companyは、同指数の正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、同指数を用いて行われる当社の事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。
FTSE Fixed Income LLC 野村證券株式会社	資料内の金融商品はFTSE Fixed Income LLC(以下「FTSE FI」)あるいは野村證券株式会社(以下「野村」)によって出資、保証、販売または販売促進されるものではありません。FTSE野村CaRD世界国債インデックス・シリーズ(以下、「本インデックス」)に係るすべての権利はFTSE FIおよび野村に帰属します。FTSE®は、ロンドン証券取引所グループ企業の商標であり、ライセンスに基づきFTSE FIによって使用されています。「Nomura」および「野村」は、野村および関連企業の商標であり、ライセンスに基づきFTSE FIによって使用されています。本インデックスはFTSE FIまたはその代理人によって計算されます。FTSE FIおよび野村は、(a)インデックスの使用、信頼性、または瑕疵、(b)当該金融商品への投資、操作から生じるいかなる責任も負いません。当該金融商品から得られる成果、または当該金融商品の商品性に対するインデックスの適合性のいずれに関しても、FTSE FIおよび野村は請求、予測、保証、または表明を一切行いません。
S&P Dow Jones Indices LLC 株式会社日本取引所グループ 株式会社JPX総研	S&P/JPX Carbon Efficient Index(以下「当指数」)はS&P Dow Jones Indices LLC(以下「SPDJI」)、株式会社日本取引所グループ(以下「JPX」)および株式会社JPX総研(以下、「JPX総研」)の商品であり、これを利用するライセンスが三井住友信託銀行に付与されています。Standard & Poor's®およびS&P®はStandard & Poor's Financial Services LLC(以下「S&P」)の登録商標で、Dow Jones®はDow Jones Trademark Holdings LLC(以下「Dow Jones」)の登録商標であり、これらの商標を利用するライセンスがSPDJIに、特定目的での利用を許諾するサブライセンスが三井住友信託銀行にそれぞれ付与されています。JPX®はJPXの登録商標であり、これを利用するライセンスがSPDJIに、特定目的での利用を許諾するサブライセンスが三井住友信託銀行に付与されています。TOPIXの指数値及びTOPIXの商標は、JPX総研の知的財産であり、株価指数の算出、指数値の公表、利用などTOPIXに関するすべての権利・ノウハウ及びTOPIXの商標に関するすべての権利はJPX総研が有します。資料内の金融商品は、SPDJI、Dow Jones、S&P、それぞれの関連会社、JPXまたはJPX総研によって支援、保証、販売、または販売促進されているものではなく、これら関係者のいずれも、かかる商品への投資の妥当性に関するいかなる表明も行わず、当インデックスの誤り、欠落、または中断に対して一切の責任を負いません。
FTSE International Limited	資料内の金融商品は、FTSE International Limited(以下「FTSE」)、London Stock Exchange Groupの会社(以下「LSEG」)、もしくはGlobal Wealth Allocation(以下「GWA」)は、いかなる形においても、スポンサー、保証、販売、または販売促進を行うものではありません。FTSE、LSEG、およびGWAは、「FTSE GWA Japan Index」、「FTSE GWA Developed ex Japan Index(FTSE GWA Kaigai Index)」(サブインデックスを含む。以下「インデックス」)の使用から得た結果および/または上記インデックスが特定日の、特定時間において示す数値について、明示、暗示を問わず何ら保証や意見表明を行いません。インデックスは、FTSEが算出を行います。FTSE、LSEG、およびGWAは、インデックスの誤り(過失その他であっても)に対していかなる者に対しても責任を負うものではなく、ライセンス供与者は、いかなる者に対してもインデックスの誤りについて助言する義務を負うものでもありません。FTSE®は、LSEGの会社が所有する商標であり、ライセンス契約に基づき、FTSE International Limitedが使用します。
Nasdaq, Inc.	当ファンドは、Nasdaq, Inc.及びその関連会社(以下「Nasdaq」と言います。)がスポンサーとなり、推奨し、販売または宣伝しているものではありません。Nasdaqは、当ファンドの合法性・適合性、または当ファンドに関する説明や開示の正確性や妥当性について何ら関知するものではありません。Nasdaqは、当ファンドの投資家や一般の方々に対して、有価証券への投資や、当ファンドへの投資を推奨したり、またはNasdaq-100 Index®が一般的な株式市場のパフォーマンスに追従するものであることを、明示的にも黙示的にも表明・保証しません。三井住友信託銀行(以下「弊社」と言います。)に対するNasdaqの唯一の関係は、Nasdaq®、Nasdaq-100 Index®, Nasdaq-100®, NDX、その他のNasdaqの特定の商号の使用と、弊社または当ファンドに関係なくNasdaqによって決定、構成および計算されるNasdaq-100 Index®の使用に係るライセンス供与のみです。Nasdaqは、Nasdaq-100 Index®の決定、構成または計算において、弊社及び当ファンドの投資家のニーズを考慮する義務はありません。Nasdaqは、当ファンドの取引についてその時期や、価格、数量・取引単位の決定、または当ファンドの決済方法等の決定または計算に責任を負わず、何らの関与もしていません。Nasdaqは、本件取引の運用管理、マーケティング又は取引に関して一切の責任を負いません。Nasdaqは、Nasdaq-100 Index®またはそれに含まれるデータが正確であることおよび計算が中断されないことを保証するものではありません。Nasdaqは、Nasdaq-100 Index®またはそれに含まれるデータの使用により、弊社、当ファンドの投資家、またはその他の個人や団体が得る結果について、明示または黙示を問わず、いかなる保証も行いません。Nasdaqは、Nasdaq-100 Index®またはそれに含まれるデータに関して、明示的または黙示的な保証を行わず、商品性または特定の目的や用途への適合性に関するいかなる保証も明示的に放棄します。上記に限らず、たとえ損害の可能性を知らされていたとしても、Nasdaqは、逸失利益、特別損害、偶発的損害、懲罰的損害、間接的損害または結果的損害について一切の責任を負いません。

\*上記インデックス以外の資料中のインデックスの知的財産権は、各々のインデックス提供会社に帰属します。なお、インデックス提供会社は、同インデックスの正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、同インデックスを用いて行われる当社の事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。  
2023年4月改定